

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi keuangan yang diberikan oleh perusahaan kepada publik terutama para investor dan kreditur. Salah satu unsur dalam laporan keuangan yang paling banyak diperhatikan dan diharapkan informasinya adalah laporan laba rugi, suatu laporan yang memberikan informasi mengenai laba (*earnings*) yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode. Laba yang berhasil dicapai oleh suatu perusahaan merupakan salah satu ukuran kinerja dan menjadi pertimbangan oleh para investor atau kreditur dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi atau untuk memberikan tambahan kredit. Perusahaan yang melaporkan laba yang tinggi tentu akan menggembirakan investor yang menanamkan modalnya karena ia akan mendapatkan dividen atas tiap kepemilikan saham yang dimilikinya. Demikian pula halnya dengan kreditur, kreditur akan merasa yakin menerima pendapatan bunga dan pengembalian pokok pinjaman yang telah diberikan kepada perusahaan (Riyatno, 2007).

Pelaporan *earnings* suatu perusahaan memiliki kemungkinan adanya perbedaan antara nilai *earnings forecast* dengan nilai *earnings announcement*. Perbedaan tersebut yang disebut sebagai *earning surprise*. Ada dua jenis berita yang dapat ditangkap dengan informasi mengenai laba

atau tingkat profitabilitas yaitu berita baik (*good news*) dan berita buruk (*bad news*). Berita baik sering diidentikkan bahwa ada peningkatan laba atau ada laba yang lebih besar dibandingkan dengan yang diharapkan. Berita buruk adalah lawan dari hal tersebut. Kedua hal tersebut sering dikatakan sebagai *earning surprise*. Jika ada *earning surprise* yang positif, diharapkan akan terjadi respon pasar. *Earning surprise* yang positif akan memberikan *return* yang positif (Kinney *et al.*, 2002). *Earnings surprise* ini dengan sendirinya akan berpengaruh pada harga saham suatu perusahaan terutama di negara berkembang, yang salah satunya Indonesia yang memiliki volatilitas yang tinggi dengan risiko tinggi dan tingkat *return* yang tinggi (*high risk, high return*) sehingga perlu strategi agar investasi dapat sesuai dengan yang diharapkan.

Strategi yang dapat membantu investor dalam mengambil keputusan berinvestasi antara lain strategi investasi momentum dan strategi investasi kontrarian. Strategi investasi momentum merupakan strategi yang membeli saham pada saat harga sedang bergerak naik dengan harapan momentum, gerak naik itu akan terus berlanjut di masa depan dan menjual kembali saham-saham tersebut bila dirasa momentum pergerakan naik telah melemah atau malah telah berhenti dan berbalik arah. Istilah untuk strategi ini *buy high sell higher* (beli mahal, jual lebih mahal lagi). Strategi investasi momentum dipopulerkan oleh Jegadessh dan Titman (1993). Berbeda dengan strategi momentum, strategi kontrarian adalah transaksi saham yang berlawanan dengan kebiasaannya. Investor yang menggunakan strategi ini

melakukan pembelian saham ketika pasar sedang mengalami penurunan ketika investor lain sedang gembira melakukan penjualan dan menjual saham ketika pasar sedang mengalami kenaikan, sementara investor lain sedang berusaha masuk membeli saham (Manurung, 2009).

Strategi kontrarian pertama kali ditemukan oleh DeBondt dan Thaler (1985). Pada penelitian tersebut, berdasarkan data pasar modal Amerika Serikat, mereka menemukan bahwa saham-saham yang pada mulanya memberikan tingkat *return* positif (*winner*) atau negatif (*loser*) akan mengalami pembalikan (*reversal*) pada periode-periode berikutnya. Investor yang membeli saham-saham *loser* dan menjual saham-saham tersebut setelah menjadi *winner* akan memperoleh *abnormal return* yang signifikan sampai 15% per tahun untuk horison waktu 3 sampai 5 tahun. Profitabilitas strategi investasi kontrarian ini sebagian besar disebabkan oleh kenyataan bahwa investor bereaksi secara berlebihan (*overreaction*) terhadap informasi. Dalam kondisi ini, para pelaku pasar modal cenderung menetapkan harga saham terlalu tinggi sebagai reaksi terhadap berita yang dinilai baik. Sebaliknya, bila memberikan harga terlalu rendah sebagai reaksi terhadap berita buruk. Kemudian, fenomena ini berbalik ketika pasar menyadari telah bereaksi berlebihan. Pembalikan ini ditunjukkan oleh turunnya secara drastis harga saham yang sebelumnya berpredikat *winner* dan naiknya harga saham yang sebelumnya berpredikat *loser*.

1. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian bahwa *earnings surprise* positif ataupun negatif akan mempengaruhi harga saham suatu perusahaan sehingga strategi kontrarian yang merupakan strategi yang berlawanan, akan melakukan pembelian saham ketika pasar mengalami penurunan atau saham yang memberikan *return* negatif dan menjual saham ketika pasar mengalami kenaikan atau saham yang memberikan *return* positif. Harapan investor dari strategi kontrarian adalah adanya pembalikan (*reversal*) saham di periode-periode berikutnya, karena investor bereaksi secara berlebihan (*overreaction*) terhadap informasi, menetapkan harga saham terlalu tinggi berdasar *good news* dan menetapkan harga saham terlalu rendah berdasar *bad news*, maka rumusan masalah penelitian ini adalah:

- a. Apakah *earnings surprise* negatif akan mendapat *positive return contrarian share prices*?
- b. Apakah *earnings surprise* positif akan mendapat *negative return contrarian share prices*?

2. Batasan Masalah

- a. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang pernah masuk dengan batas minimal 5 tahun atau 10 periode dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2000 sampai tahun 2011.

- b. *Earnings surprise* terdiri dari *noise* dalam laba kejutan dan terdapat *noise* dalam respon harga saham saat pengumuman laba (*return share price*).
- c. Menurut Manurung (2004), strategi kontrarian sangat tepat dipergunakan untuk periode jangka waktu enam bulan dan satu tahun. Periode investasi yang panjang untuk menggunakan strategi ini karena keadaan bursanya dianggap sangat efisien dan sangat berbeda dengan pasar modal di Indonesia yang mempunyai *volatility* (dapat berubah) yang cukup tinggi. Maka dari itu, penelitian ini menggunakan saham indeks LQ 45 yang merupakan saham yang likuid dan volatilitasnya cenderung rendah sehingga dapat mewakili saham di Indonesia.
- d. Penelitian ini tidak menggunakan *event study*.

3. Keaslian Penelitian

Penelitian ini melakukan replikasi dari penelitian Johnson & Zhao (2012) mengenai reaksi *contrarian share prices* oleh *earnings surprise*. Perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian Johnson & Zhao (2012) adalah pengambilan sampelnya di BEI (Bursa Efek Indonesia), sedangkan penelitian Johnson & Zhao (2012) menggunakan sampel dari NYSE (*New York Stock Exchange*).

4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat kepada beberapa pihak, yaitu:

a. Bagi Peneliti dan Peneliti selanjutnya

Penelitian ini dilakukan untuk menerapkan dari teori – teori yang telah didapat selama menjalani masa studi di Universitas Atma Jaya Yogyakarta sehingga diharapkan dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya.

b. Bagi Pembaca

Penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan informasi tentang *earnings surprise* dan *return contrarian share price* yang dilakukan investor di pasar modal.

c. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan pembelian saham perusahaan.

B. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji:

- a. Adanya *return* positif pada *earnings surprise* negatif.
- b. Adanya *return* negatif pada *earnings surprise* positif.

C. Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi teori-teori yang mendukung penelitian, penelitian terdahulu dan hipotesis yang berkaitan dengan *earnings surprise* dan *return contrarian share prices*.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi mengenai obyek, sampel, dan kriteria sampel penelitian, teknik pengumpulan data, variabel penelitian dan operasional variabel, model analisis, dan metode analisis data.

BAB IV : HASIL PEMBAHASAN

Bab ini berisi hasil analisis data yang telah dilakukan dan pembahasan baik secara kuantitatif maupun kualitatif.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisikan tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran bagi penelitian selanjutnya.